

# Polnischer Zloty (Stand: 04.01.2019)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

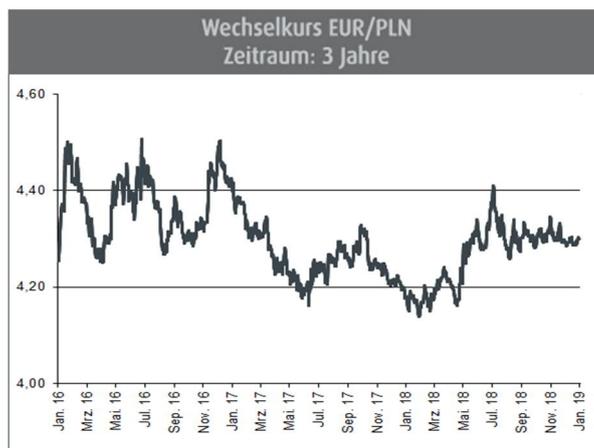
Die Stärke von Konsum und Investitionen hat die polnische Wirtschaft bislang von der Abkühlung abgeschirmt, die in den Ländern der EU teilweise zu verzeichnen ist. Im dritten Quartal war das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt um 5,7 % im Vergleich zum Vorjahr und 1,7 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen. Die ersten Bremsspuren sind allerdings im Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im November bereits zu sehen, der zum ersten Mal seit vier Jahren unter die Expansionsmarke von 50 Punkten gefallen ist. Marktbeobachter erwarten, dass die Konjunktur in den kommenden Quartalen zurückgehen könnte, weil die Wirkung der fiskalischen Konjunkturimpulse nachlässt. Anders als im Nachbarland Tschechien, wo der Arbeitskräftemangel zu einem Inflationsschub geführt und die Zentralbank zu einer Reihe von Leitzinsanhebungen gezwungen hat, bleibt die Teuerungsrate in Polen unterhalb des Zentralbankziels von 2,5 %. Die Kernrate bewegt sich im Jahresvergleich sogar unter einem Prozent. Das dürfte der Zentralbank ausreichend Sicherheit geben, um an ihrem Kurs auf unveränderte Leitzinsen im Laufe von 2019 festzuhalten. Die Spannungen zwischen Polen und der EU halten währenddessen weiter an. Bislang hat dieses aber kaum Auswirkungen auf Investitionsentscheidungen gehabt. Im Herbst hat der Europäische Gerichtshof angeordnet, dass die umstrittene Zwangspensionierung von Richtern des Obersten Gerichts mit sofortiger Wirkung ausgesetzt werden müsse. Die anhaltende Konfrontation mit der EU und das Aufweichen der Gewaltenteilung könnten zu einer Verschlechterung des Wirtschaftsklimas führen. Nach Einschätzung von Analysten wird der Konflikt mit der EU bestehen bleiben, solange die PiS an der Macht bleibt. Doch Polen wird keinen vollständigen Bruch mit der EU und damit seine EU-



Mitgliedschaft riskieren. Laut aktuellen Umfragen hat die PiS gute Chancen auf eine zweite Regierungszeit nach den Ende 2019 anstehenden Parlamentswahlen. Der aktuelle Bestechungsskandal um den Chef der Bankenregulierungsbehörde könnte die Beliebtheit der Regierungspartei allerdings stark beeinträchtigen. Die politische Spaltung zwischen den PiS-Anhängern in ländlichen Regionen und den Bürgerplattform-Anhängern in den Städten ist allerdings sehr stark ausgeprägt, wie bei den Lokalwahlen im Herbst noch einmal deutlich geworden war. Ab 2021, mit dem nächsten EU-Haushaltszyklus, dürfte Polen unabhängig von seinem politischen Kurs nach den bisher diskutierten Vorschlägen mit geringeren EU-Mitteln zu rechnen haben, insbesondere wenn diese an die Regeln der Rechtsstaatlichkeit geknüpft werden sollten. Dies könnte die Investitionsdynamik verlangsamen.

## Ausblick

Die weitere konjunkturelle Aussicht in Polen bleibt grundsätzlich positiv. Auch wenn manche Wachstumsdaten zuletzt von Sondereffekten beeinflusst waren, so wächst das Bruttoinlandsprodukt durchaus noch sehr dynamisch. Allerdings bleibt das politische Verhältnis zwischen Polen und der EU angespannt. Seit einigen Monaten pendelt der Kurs des Polnischen Zloty zum Euro in einer Bandbreite zwischen 4,25 und 4,35 EUR/PLN. Im aktuellen wirtschaftlichen und politischen Umfeld besteht das Risiko, dass sich der Zloty aus dieser Bandbreite lösen und kurzfristig auf ein Niveau von zunächst 4,40 EUR/PLN abwerten könnte. Die Wahrscheinlichkeit hierfür ist deutlich höher zu werten als die Chance, dass der Zloty kurzfristig in die andere Richtung aus der Konsolidierung ausbricht, um neue Kursgewinne zu markieren. Anleger sollten für einen Einstieg zunächst eine Korrektur im Kursverlauf abwarten.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“. Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)